

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kebijakan investasi dan struktur kepemilikan dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Pengujian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Titman, dkk (2014) dengan beberapa perubahan dan penyesuaian. Menurut Tang, dkk (2014), ada dua jenis keputusan investasi, yakni investasi yang efisien dan tidak efisien. Investasi yang tidak efisien terjadi karena adanya *agency conflict* di dalam perusahaan sehingga menyebabkan *return* saham menurun. Sedangkan pada investasi yang efisien, tidak ada *agency conflict* di dalam perusahaan sehingga *return* perusahaan akan semakin meningkat.

Namun pengujian di Indonesia cukup berbeda, walaupun di dalam perusahaan tersebut terdapat konflik, *return* perusahaan tetap meningkat (hasil pengujian pada perusahaan yang terindikasi mengalami *overinvestment*) dan walaupun di dalam perusahaan tidak ada *agency conflict*, tidak akan menjamin bahwa *return* perusahaan akan meningkat (hasil pengujian pada perusahaan yang melakukan *efficient investment*) sehingga dapat disimpulkan bahwa investor di Indonesia tidak hanya melihat pada satu sisi saja dalam melakukan investasi, namun juga mempertimbangkan faktor lain, seperti ukuran

perusahaan (*firm size*) dan peluang pertumbuhan (*growth opportunity*).

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan *ownership structure* (struktur kepemilikan) sebagai salah satu faktor pengambilan keputusan investasi terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji data, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara kepemilikan asing dengan kepemilikan domestik dalam pengambilan keputusan investasi terhadap *return* saham. Entah di dalam perusahaan tersebut dimiliki oleh asing maupun domestik, semakin tinggi struktur kepemilikan asing maupun domestik, semakin rendah *return* yang didapat oleh perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan ketika penulis menguji penelitian ini, yakni:

1. Keterbatasan sampel pada pembagian jenis investasi *underinvestment* dan *efficient investment decrease*.
2. Keterbatasan pada variabel kepemilikan asing dan domestik.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada, maka dapat dilakukan beberapa hal di bawah ini agar penelitian selanjutnya dapat menjadi lebih sempurna, yakni:

1. Peneliti dapat menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih baik.
2. Peneliti dapat menambah sampel dari berbagai industri sehingga dapat membandingkan hasil dari tiap industri.
3. Peneliti dapat menggunakan sampel menggunakan pembagian per sektor industri manufaktur sehingga diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih baik.
4. Peneliti dapat menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam menguji struktur kepemilikan terhadap kebijakan investasi dan *return* saham.
5. Investor dapat melihat ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh tiap perusahaan sebagai salah satu faktor dalam pemilihan investasi.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Akerlof, George A. 1970. "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3): 488-500.
- Arrow, Kenneth J., 1985. *The Economics of Agency*, in Principals and Agents: The Structure of Business, Edited by Pratt, John W., and Zeckhauser, Richard J. Harvard Business School Press, Boston, Massachusett.
- Chhibber, P. K. and Majumdar, S. K. 1999. Foreign ownership and profitability: property rights, control and the performance of firms in Indian Industry. *Journal of Law and Economics*, 46(3): 209–238.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, dan D. J. Skinner. 2008. Corporate Payout Policy. *Foundations and Trends in Finance*, 3: 95-287.
- Fama, Eugene F., dan Michael C. Jensen, 1983, "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law and Economics*, 2: 301-325.
- Fauzi, A. 2006. *Struktur kepemilikan saham asing di Indonesia*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Fauziah. 2011. *Pengaruh Kepemilikan Peme-rintah Terhadap Kinerja Keuangan BUMN yang Diprivatisasi*. Skripsi Fakultas Ekonomi UIN Malang, tidak dipublikasikan.
- Gunawan, Erick Teofilus. 2016. Aplikabilitas Cahart Four Factor Model dalam Memprediksi Stock Return di Pasar Modal Indonesia. (*Skripsi, Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Surabaya, Indonesia*).
- Holmstrom, B., 1979. "Moral hazard and observability", *The Bell Journal of Economics*, 10(1): 74-91.
- Jensen, M. dan Meckling, W., 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3: 305-60.
- Jensen, M., 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review*, 76: 323-9.

- La Rocca, M., A. Cariola, dan E. La Rocca. 2007. Overinvestment and Underinvestment Problems: Determining Factors, Consequences and Solution. *Corporate Ownership and Control*, 5: 79-95.
- Marciano, D. 2008. Pengaruh Asimetri Informasi, Moral Hazard, dan Struktur Pendanaan dalam Penentuan Harga Pinjaman Korporasi dalam Bentuk US Dollar: *Studi Empiris di Indonesia Periode 1990-1997*. Disertasi Program Doktorat UGM, tidak dipublikasikan.
- McConnell, John J. dan Chris J. Muscarella. (1985). Corporate Capital Expenditure Decisions and The Market Value of The Firm. *Journal of Financial Economics*, 14: 299-422.
- Morgado, Artur dan Julio Pindado. 2003. "The Underinvestment and Overinvestment Hypotheses: An Analysis Using Panel Data", *European Financial Management*, 9: 163-177.
- Myers, S. 1977. "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Economics*, 5: 147-76.
- Myers, S. dan Majluf, N., 1984. "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13: 187-221.
- Nugrahanti, Y. dan Shella, N. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Manajemen Universitas Maranatha*, 11(2).
- Simerly, Roy L., Li, Mingfang., 2000. "Environmental dynamism, capital structure and performance: a theoretical integration and an empirical test". 21(1): 31-49.
- Stiglitz, J. dan Weiss, A., 1981. "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 71: 393-410.
- Stulz, R., 1990. "Managerial discretion and optimal financing policies", *Journal of Financial Economics*, 26: 3-27.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tang *et al.* 2014. "Overinvestment, Underinvestment, Efficient Investment Decrease, and Efficient Investment Increase",

International Journal of Asian Social Science , 4(6): 752-766.

Titman, S., K.C.J. Wei dan F. Xie., 2004. "Capital investment and stock returns". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(4): 677-700.

Titman, S., K.C.J. Wei dan F. Xie, 2010. "Access to equity markets, corporate investments and stock returns: International evidence". Unpublished Paper.

Wiranata, Nugrahanti. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1): 15-26